



Національний
банк України

Огляд макроекономічної ситуації

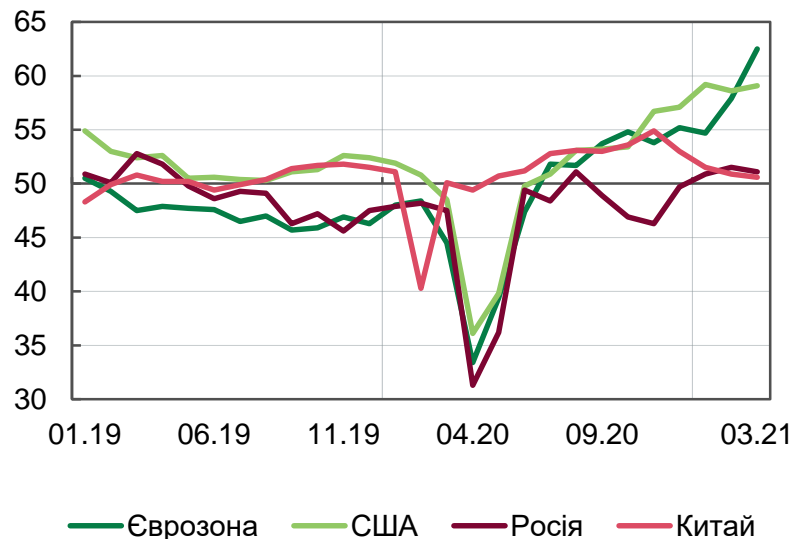
23 квітня 2021 року



Поточні тенденції

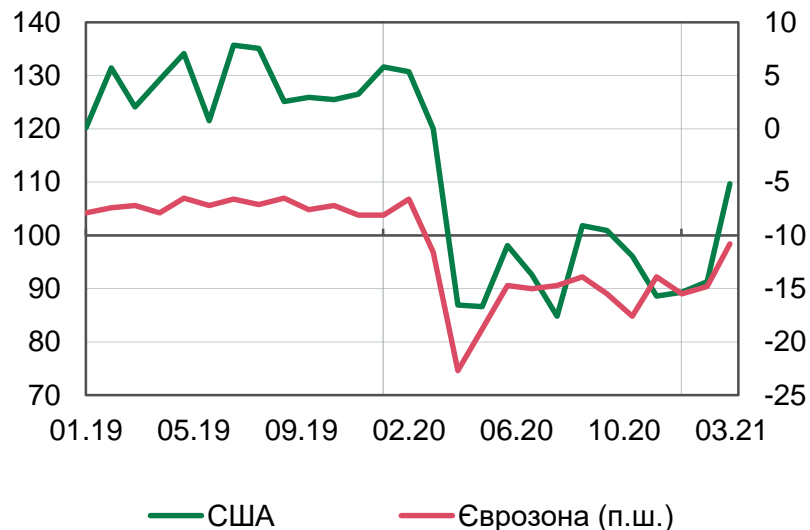
Глобальна економіка надалі відновлюється завдяки поширенню вакцинації, масштабним стимулам, підвищення оптимізму

PMI промисловості окремих країн



Джерело: IHS Markit.

Індекс довіри споживачів

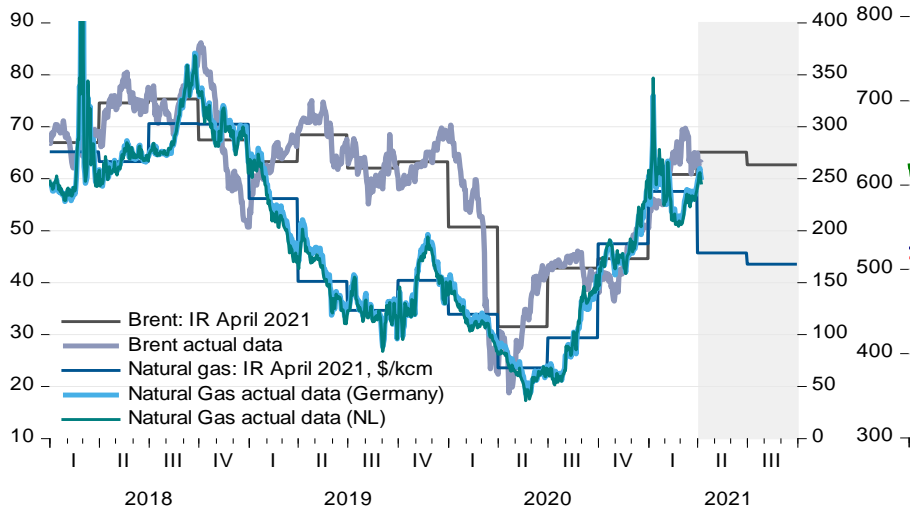


Джерело: Conference board, Європейська комісія.

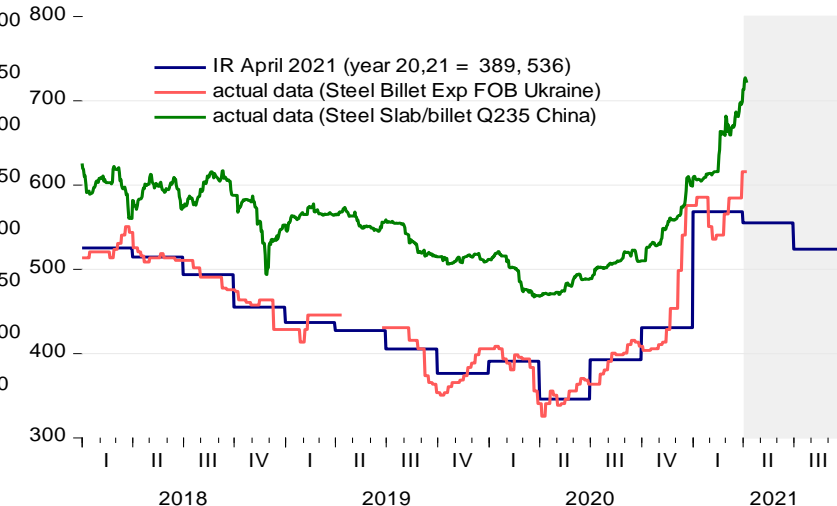
- Випереджаючі індикатори свідчать про поліпшення настроїв як бізнесу, так і населення (попри локдауни в окремих країнах)
- Цьому сприяють поширення вакцинації та масштабні стимули

Світові ціни на товарних ринках залишаються високими завдяки глобальному відновленню

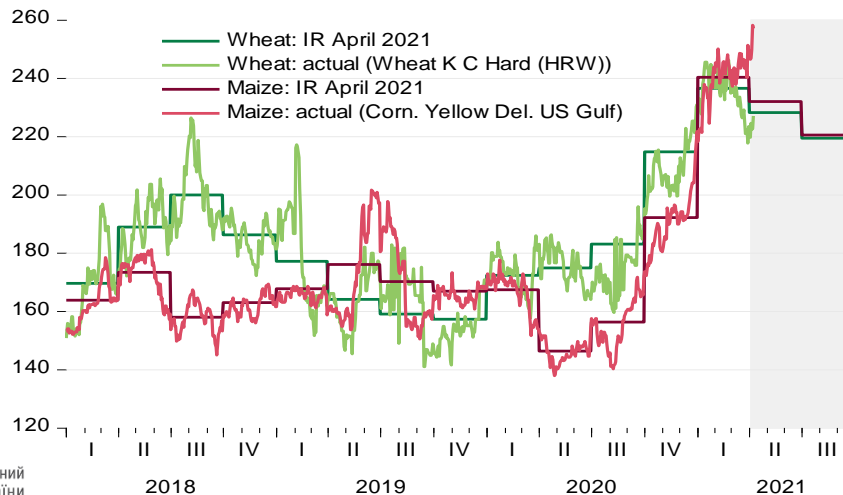
Світові ціни на нафту Brent (дол./бар.) та природний газ на німецькому хабі (дол./тис.м³)



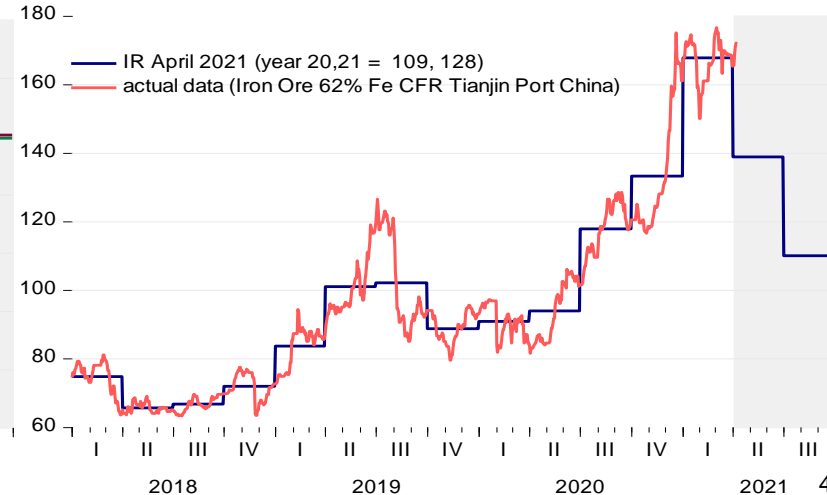
Світові ціни на сталь, дол./т



Світові ціни на пшеницю та кукурудзу, дол./т

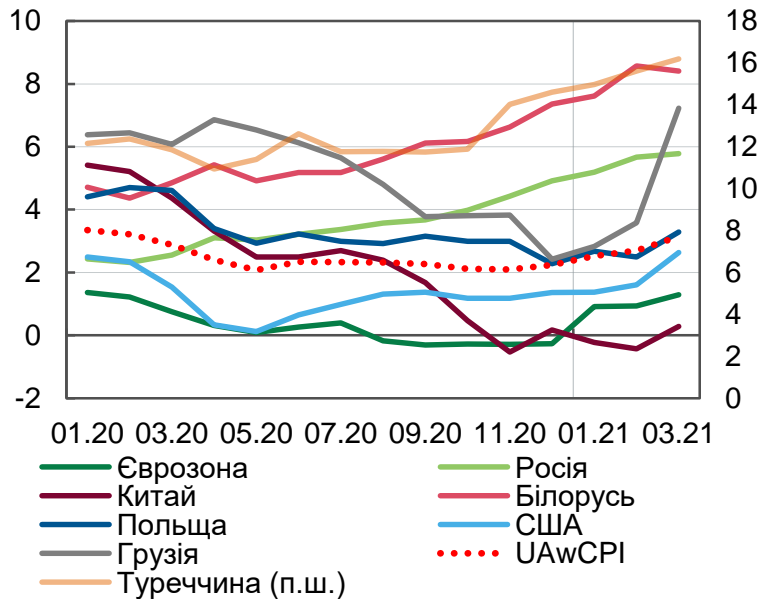


Світові ціни на залізну руду, дол./т



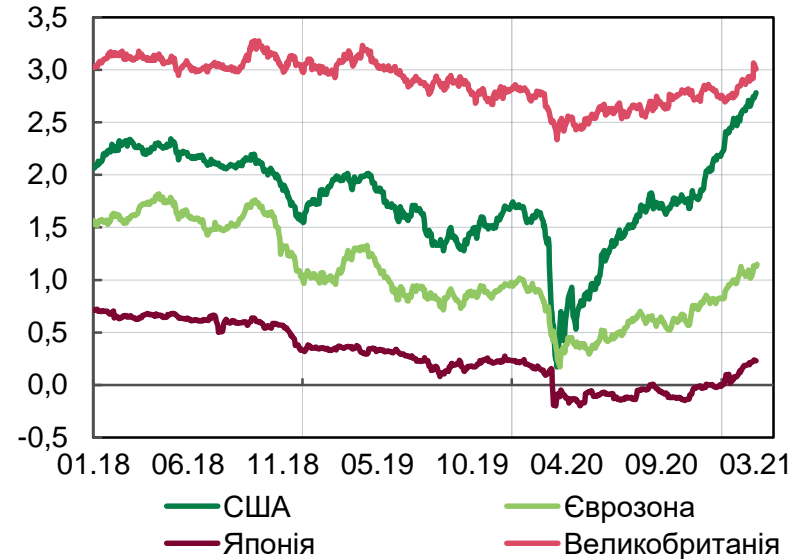
Високі світові ціни на товари в умовах зростання витрат тиснуть у бік підвищення цін країн-торгівельних партнерах

ІСЦ в окремих країнах і середньозважена інфляція в країнах – ОТП (UAWCPI), % р/р



Джерело: національні статистичні агенції.

Ринкові інфляційні очікування*, %





* Різниця дохідності між базовими та індексованими на інфляцію 10-річними державними цінними паперами.
Джерело: ОЕСР.

- Значною мірою прискорення спричинене тимчасовими чинниками – факторами пропозиції та низькою базою порівняння
- У провідних країнах, за винятком США, інфляційні очікування залишаються суттєво нижчими, ніж у докризовий період, зокрема через слабкість ринків праці
- Це дає змогу провідним центральним банкам продовжувати м'яку монетарну політику
- Проте зростання дохідності облігацій США на тлі зміцнення долара США зменшує інтерес до активів ЕМ. З огляду на це та враховуючи менш заякорені очікування...

Все більше країн ЕМ переходять до нормалізації монетарної політики

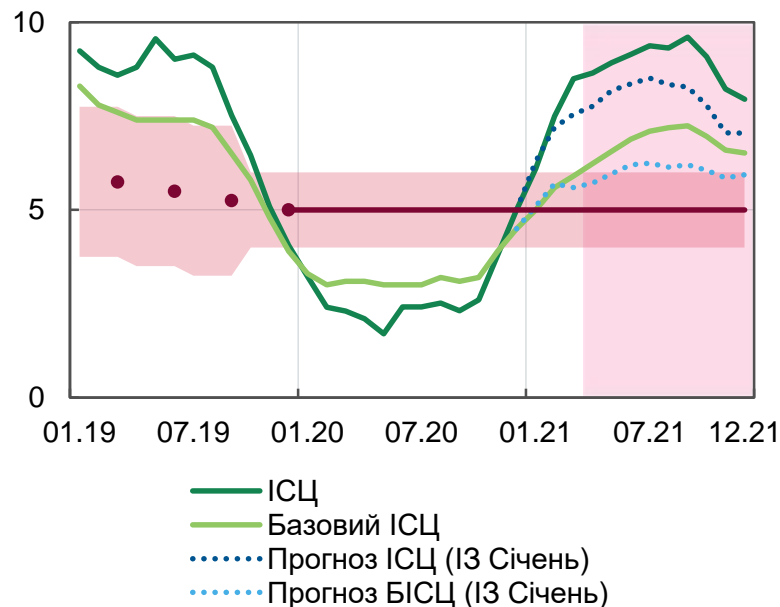
	2019												2020												2021			
	Січ	Лют	Бер	Кві	Тра	Чер	Лип	Сер	Вер	Жов	Лис	Гру	Січ	Лют	Бер	Кві	Тра	Чер	Лип	Сер	Вер	Жов	Лис	Гру	Січ	Лют	Бер	Кві
Вірменія	З							З						З	З		З			З				Р		Р		
Білорусь							З						З			З		З										Р
Бразилія							З	З	З			З		З	З			З									Р	
Чилі	Р					З		З	З					З	З													
Чехія					Р								Р	З		З												
Єгипет		З					З	З			З			З						З			З					
Грузія	З		З					Р	Р		Р				З		З		З								Р	
Гана	З										З																	
Угорщина																	З	З										
Індія		З		З		З								З			З											
Індонезія						З		З	З					З			З						З				З	
Казахстан				З				Р							З			З										
Кенія										З		З		З	З													
Малайзія					З							З		З		З		З										
Мексика							З	З			З		З	З	З			З	З								З	
Молдова						Р	Р				З			З				З	З			З						
Нігерія			З												З		З			З								
Перу							З			З				З	З													
Філіппіни				З			З	З						З	З		З					З						
Польща															З	З												
Румунія															З		З		З						З			
Росія						З	З		З	З		З		З		З	З										Р	
ПАР							З					З		З	З		З											
Тайланд							З			З				З	З		З											
Туреччина							З		З	З		З	З	З	З					З		Р	Р	Р			Р	
Україна				З			З		З	З		З	З		З	З		З									Р	Р

 підвищення
 зниження

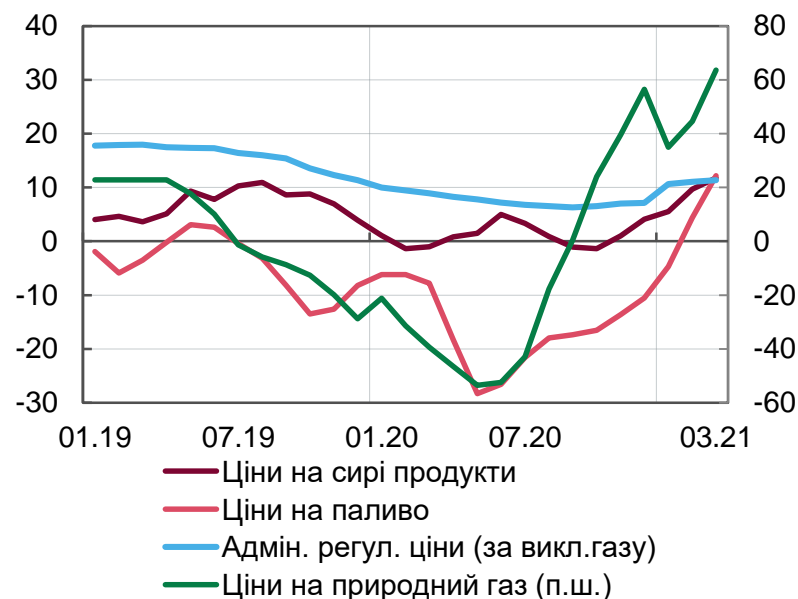
Джерело: офіційні сторінки центральних банків.

Інфляція в Україні прискорюється переважно через фактори пропозиції, однак і стійкість споживчого попиту має внесок

Загальна та базова інфляція*, % р/р



Основні компоненти небазової інфляції, % р/р



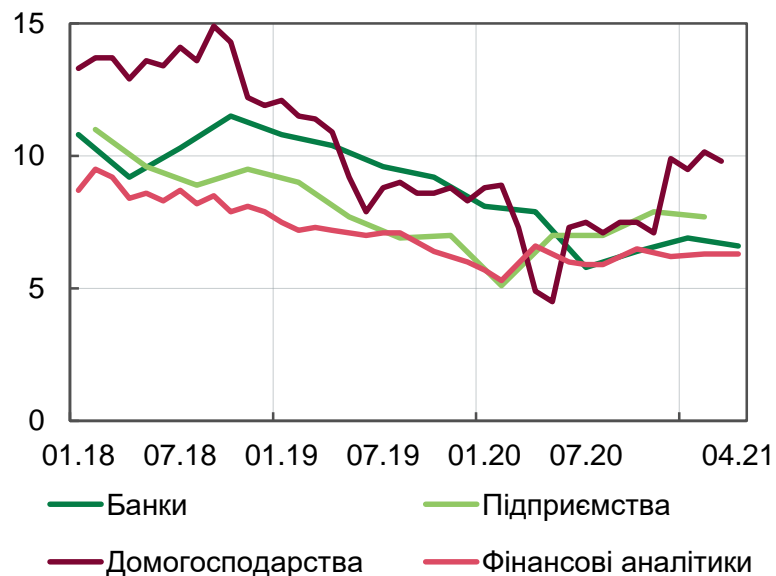
* Дані за квітень-грудень 2021 року – оновлений прогноз НБУ.
Джерело: ДССУ, НБУ.

Джерело: ДССУ, розрахунки НБУ.

- Як і в попередні місяці, посилювався тиск з боку цін на продукти харчування через скорочення пропозиції продукції тваринництва та високі світові ціни на експортні товари
- Дорожчають і послуги з огляду на зростання виробничих витрат, у тому числі на оплату праці, а також стійкого споживчого попиту, незважаючи на карантин
- Поступове вичерпання ефектів від послаблення гривні минулого року стримує зростання базової інфляції, а окремі рішення державних органів – енергетичних товарів

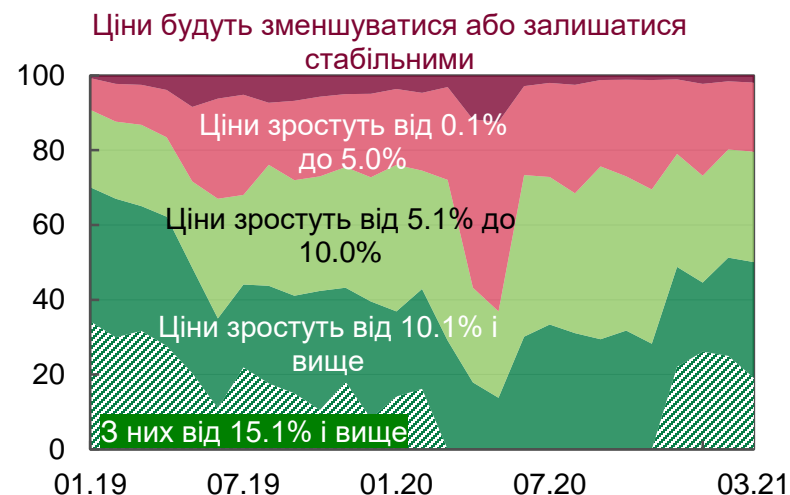
Інфляційні очікування більшості респондентів залишаються підвищеними

Інфляційні очікування на наступні 12 місяців, %



Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

Розподіл очікувань ДГ на наступні 12 місяців, %

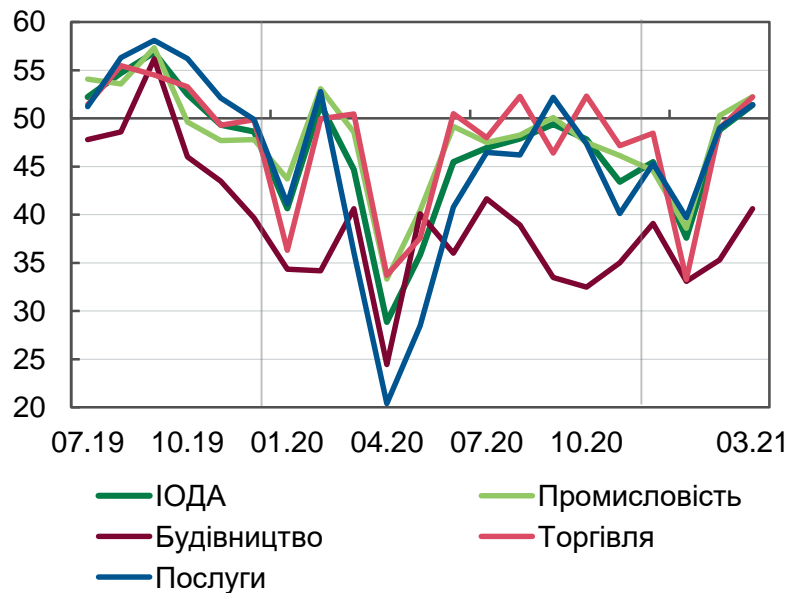


Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

- Підвищені інфляційні очікування більшості респондентів також свідчили про збереження інфляційного тиску
- Незважаючи на маржинальне поліпшення за рахунок курсових очікувань, значною залишилася частка домогосподарств, які очікують зростання цін більше, ніж на 10% у наступні 12 місяців
- Це зумовлене передусім швидким подорожчанням товарів і послуг щоденного вжитку

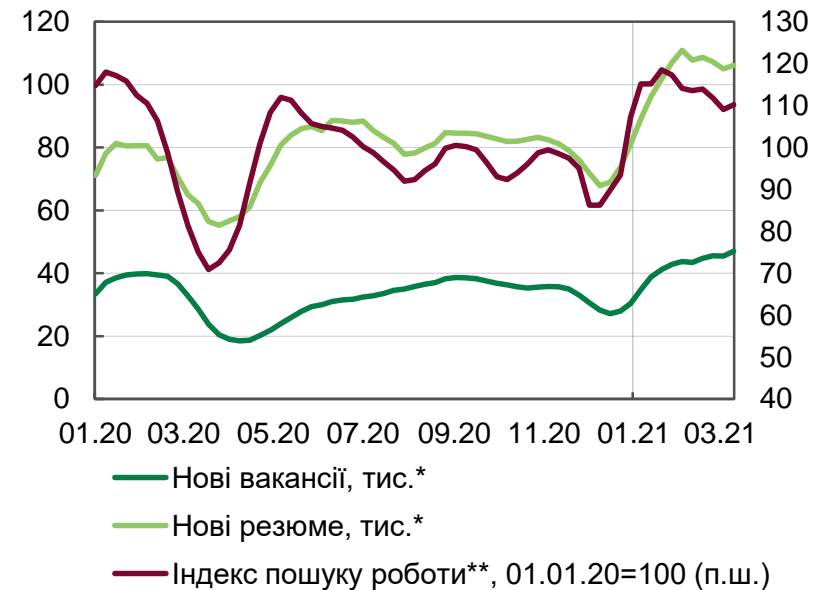
Незважаючи на карантин, ділові очікування та попит на робочу силу залишаються високими

Індекс очікувань ділової активності (ІОДА), п.



Рівень індексу вище 50 п. означає позитивні зміни, нижче – негативні.
Джерело: НБУ.

Окремі високочастотні індикатори стану ринку праці



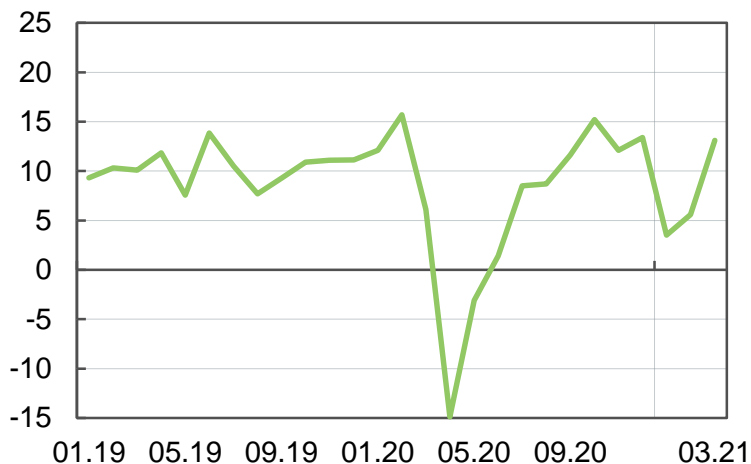
* Дані з сайту work.ua

** Включає запити про пошук роботи українською та російською мовами, індекс – перший тиждень 2020 = 100.
Джерело: ДССУ, work.ua, Google Trends, розрахунки НБУ.

- Водночас інтерес до пошуку роботи на тлі погіршення епідемічної ситуації послабився

Приватне споживання залишається стійким

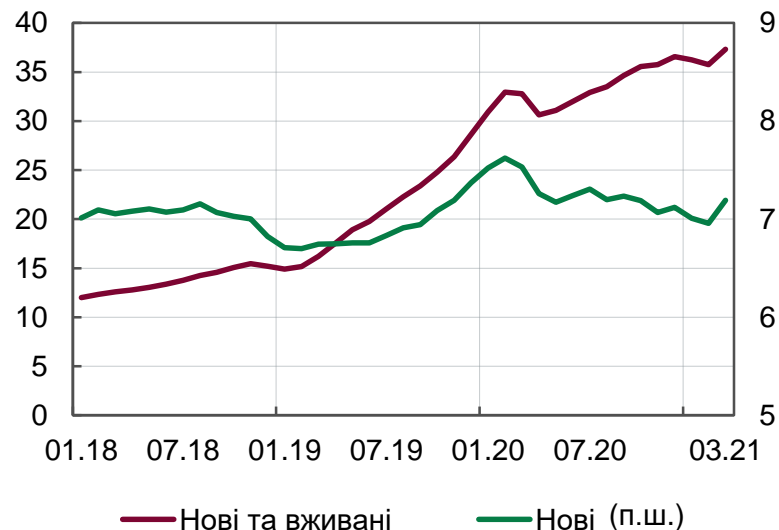
Роздрібна торгівля, % р/р



Джерело: ДССУ.

- Незважаючи на локдаун у січні, роздрібна торгівля надалі зростала, прискорившись у лютому
- Високочастотні індикатори свідчать, що попит залишався стійким і в березні попри карантин "червоних зон":
 - рекордні продажі автомобілів
 - прискорення імпорту споживчих товарів
 - поліпшення динаміки кількості перельотів

Перша реєстрація легкових автомобілів, тис. од. (12-місячне плинне середнє)



Джерело: Укравтопром, МВС, ДФС, оцінки НБУ.

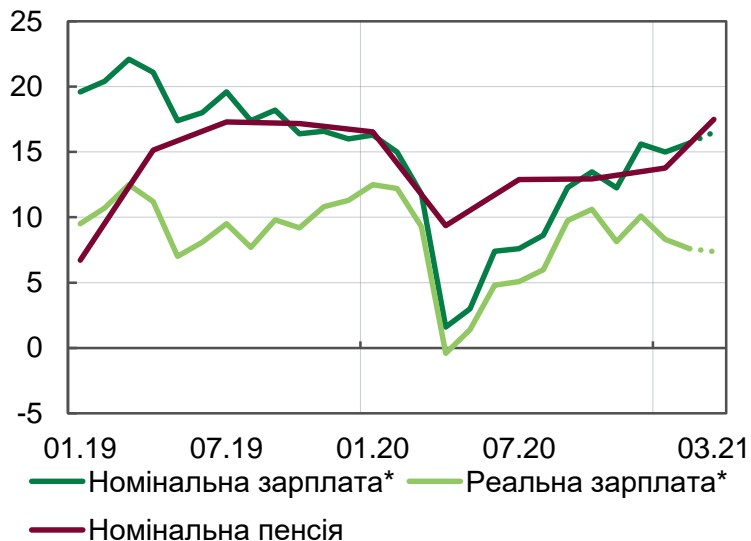
Окремі категорії споживчого імпорту, % р/р

	01.21	02.21	03.21
Побутова техніка	5.9	15.6	46.4
Продовольчі товари	-3.1	13.7	30.8
Одяг та взуття	-37.3	-6.4	48.6

Джерело: ДМСУ, розрахунки НБУ.

Споживання підтримують зростання заробітних плат та пенсій, соцпрограми уряду та поліпшення споживчих настроїв

Зарплати та пенсії, % р/р



* Березень - наукаст на основі ЄСВ.
Джерело: ДССУ, ПФУ, розрахунки НБУ.

Окремі індикатори споживчих настроїв



Джерело: InfoSapiens, GfK Ukraine.

- Помірно, але поліпшується ситуація на ринку праці
- Високими темпами надалі зростають зарплати та пенсії
- Уряд продовжує програми підтримки працівників та ФОП у видах діяльності, що підпали під карантин

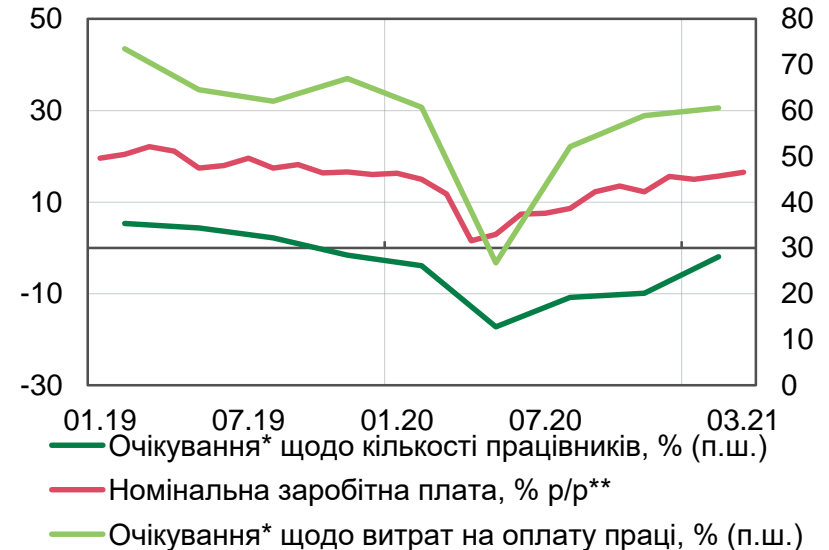
Опитування підприємств – вагоме джерело інформації для короткострокових оцінок зростання економіки

Окремі індикатори інвестиційного попиту



* I.21 - за січень-лютий 2021 року.
Джерело: ДССУ, ДКСУ, НБУ, Укравтопром.

Окремі індикатори ринку праці



* Баланс очікувань (різниця між часткою відповідей зросте та знизиться) на наступні 12 місяців.
** Дані на 03.21 наукаст на основі ЄСВ.
Джерело: ДССУ, НБУ.

- Результати щоквартального опитування – джерело даних для низки сателітних моделей, які використовуються при оцінці зміни реального ВВП у поточному кварталі, що, в свою чергу є вхідною інформацією для основної прогнозної моделі
- А також для економічного аналізу – інвестиційної поведінки підприємств, драйверів зростання ВВП, в тому числі потенційного ВВП, ринку праці – зайнятості за окремими видами діяльності, зарплатної поведінки підприємств
- За умов суттєвих змін ситуації ми проводимо додаткові опитування (карантин минулого року)

Цитати з Інфляційного звіту за квітень 2021 року

Вартість енергетичних ресурсів та сировини залишаються найвагомішими чинниками формування цін і згідно з результатами опитувань щодо ділових очікувань підприємств. Натомість в останні роки послабився вплив зміни обмінного курсу на формування інфляційних очікувань населення. Якщо до кінця 2018 року кореляція між цими показниками перевищувала 70%, то за останні два роки знизилася до нуля.

Аналіз впливу факторів на очікування

На початку 2021 року відновлення ринку праці тривало. Згідно з опитуваннями щодо ділових очікувань у I кварталі підприємства усіх секторів, окрім послуг, мали кращі очікування щодо кількості зайнятих, аніж рік тому (втім, опитування проводилося у лютому, тому підприємства могли не врахувати посилення карантину в березні).

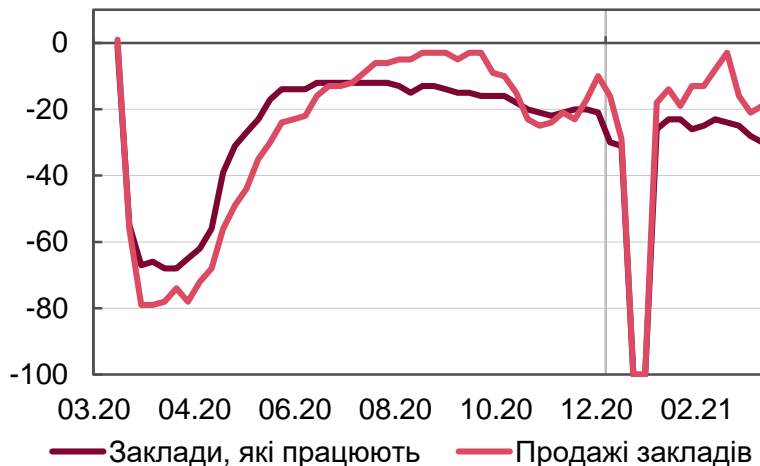
Випереджаюча інформація про стан ринку праці (офіційні дані з'являються з більшим запізненням, ніж ВВП)

Ознаки поживлення демонстрував і інвестиційний попит. Про це свідчать поліпшення ділових очікувань, динаміки окремих підгалузей машинобудування, а також збільшення імпорту товарів інвестиційного призначення.

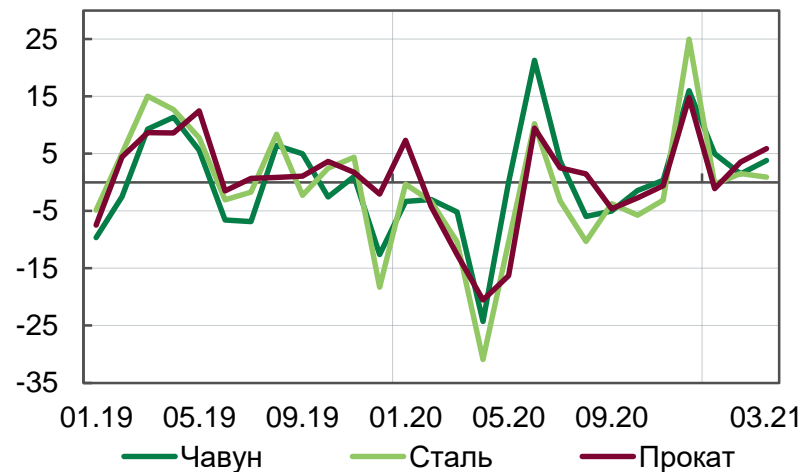
Оцінка інвестиційної діяльності (високочастотні дані дуже обмежені)

Карантин практично не впливає на "виробничі" сектори, бізнес та населення значною мірою пристосувалися до нього

Робота закладів харчування, % до докартинного рівня

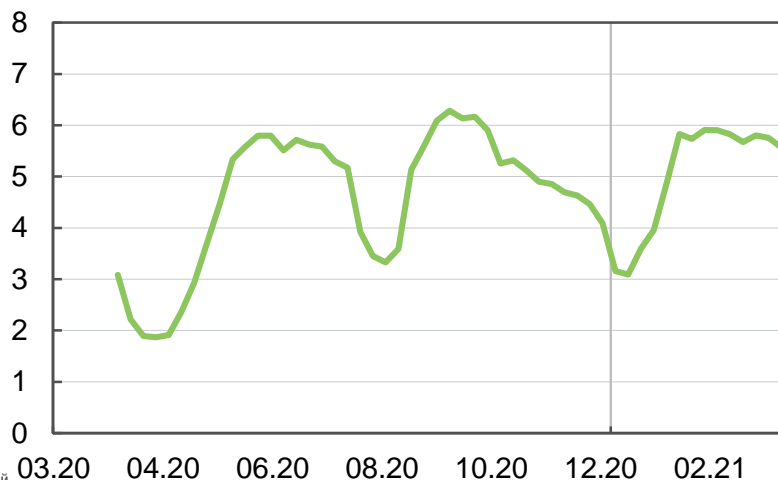


Середньодобове виробництво в металургії, % р/р

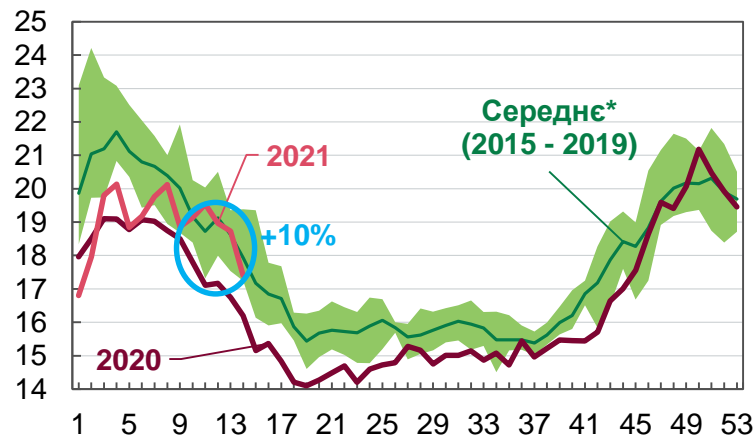


Джерело: Укрметалургпром, розрахунки НБУ.

Кількість нових реєстрацій ФОП (4-тижнева плінна), тис.



Середньодобова потужність виробництва е/е, ГВт



* Салатове поле відображає діапазон потужностей у 2015 – 2019 рр. 1 – тиждень з 01 січня.

Джерело: НЕК "Укренерго".

Утім, карантин таки матиме вплив на економічну активність, хоч і не такий значний як попереднього року

Оцінка впливу карантинних обмежень у II кварталі на річний ВВП

	04	05	06	річний ВВП
базовий (12-13 областей + Київ)*		1/3		-0.4-0.5
М'який, вся Україна	М'який			-0.2
	М'який			-0.6
	М'який			-0.8
жорсткий, вся Україна				-0.5
	жорсткий			-1.0
	жорсткий			-1.5
мікс, вся Україна		М'який		-0.8

* Станом на 11.04.2021.

Рівні епідемічної небезпеки в Україні



Джерело: МОЗ України.

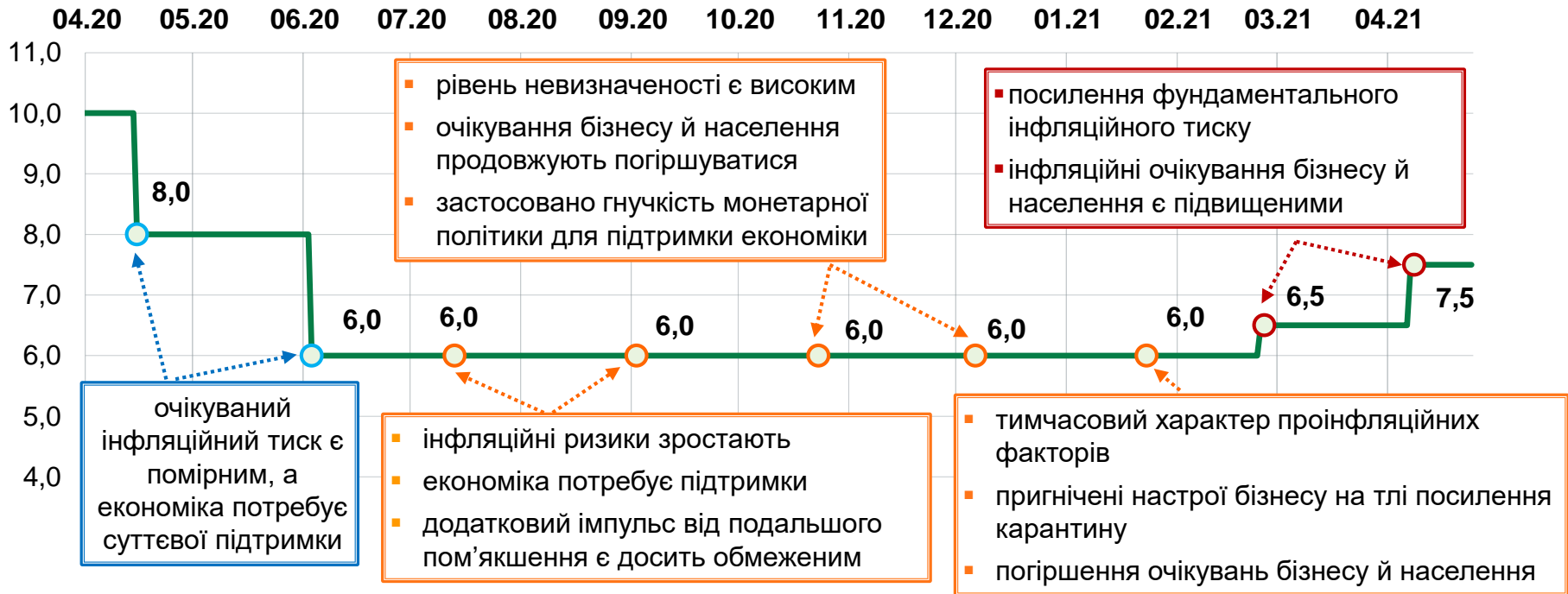
- Станом на 11.04 у червоній зоні 11 областей та м. Київ (їх сукупна вага у ВВП 61%), але днями буде додано Донецьк, Полтаву та Черкаси, в той час як Чернігів, Чернівці – вилучено (у результаті, частка зросте майже до 71%)
- Фактичні обмеження в окремих регіонах виявилися жорсткішими (обмеження громадського транспорту) та можуть тривати довше (до 10 травня?)
- Згідно з новим базовим сценарієм вплив карантинних обмежень у II кварталі на річний ВВП оцінено в -0.4-0.5 в.п., а загальний (з березнем) – -0.5-0.6 в.п.

Прогноз

НБУ підвищив облікову ставку для повернення інфляції до цілі

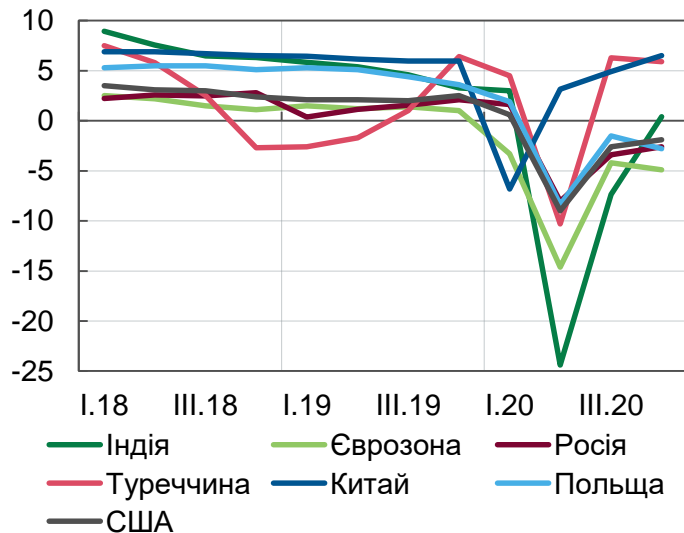
Облікова ставка. %

На початку 2020 року облікова ставка = **13,5%**



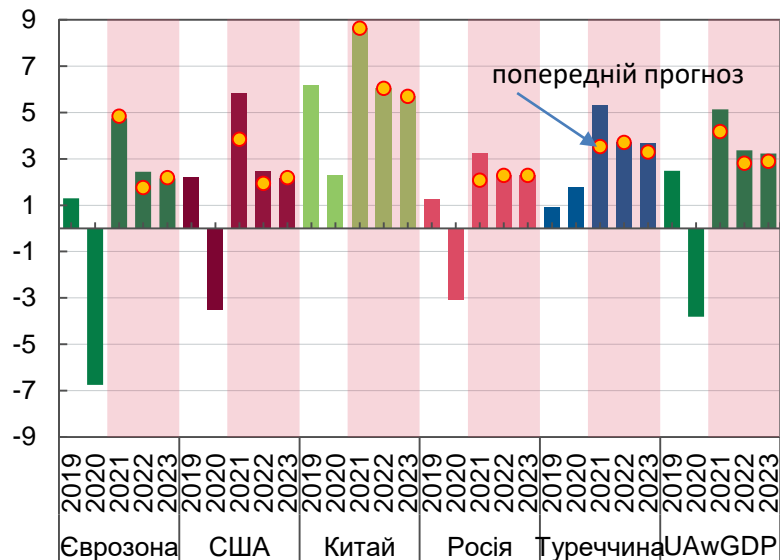
Світова економіка зростатиме на тлі масштабної вакцинації та дії програм стимулювання забезпечуючи стійкий попит

Реальний ВВП, % р/р



Джерело: національні статистичні агенції.

Реальний ВВП окремих країн-ОТП України, % р/р



Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ.

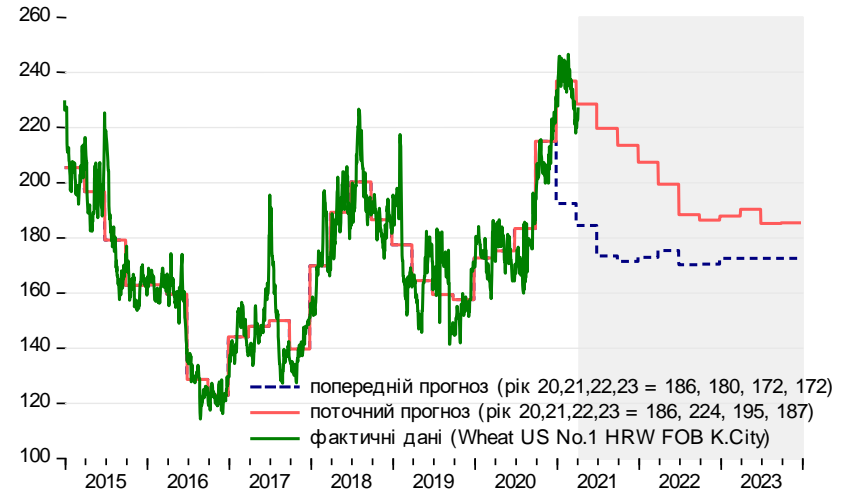
Ураховуючи позитивні настрої бізнесу завдяки використанню діючої вакцини, очікування глобального зростання поліпшено

Ціни на світових ринках будуть високими проте поступово корегуватимуться донизу (попит ↓, пропозиція ↑, новий урожай)

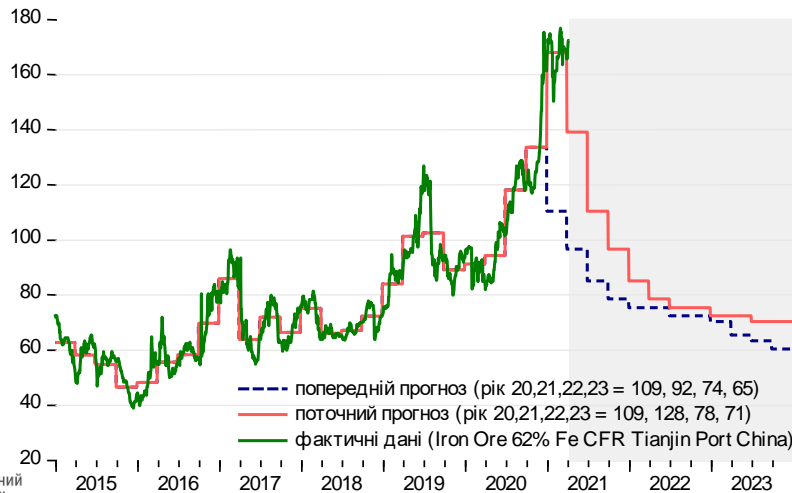
Світові ціни на сталь, дол./т.



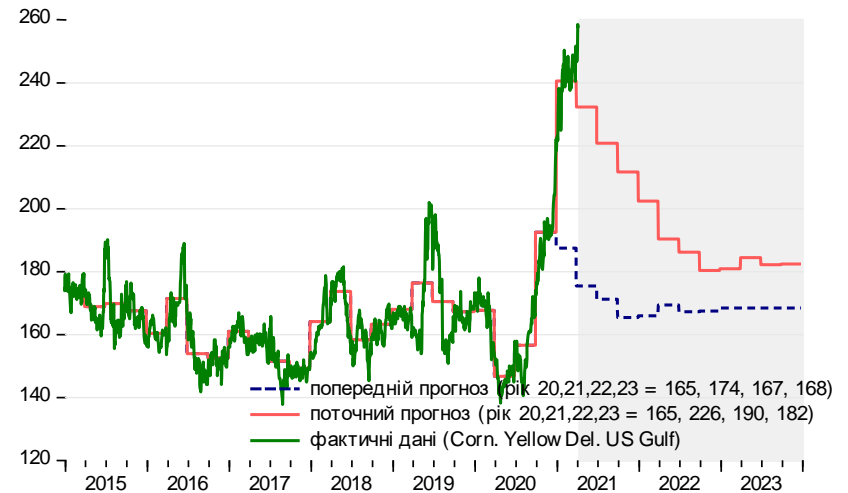
Світові ціни на пшеницю, дол./т.



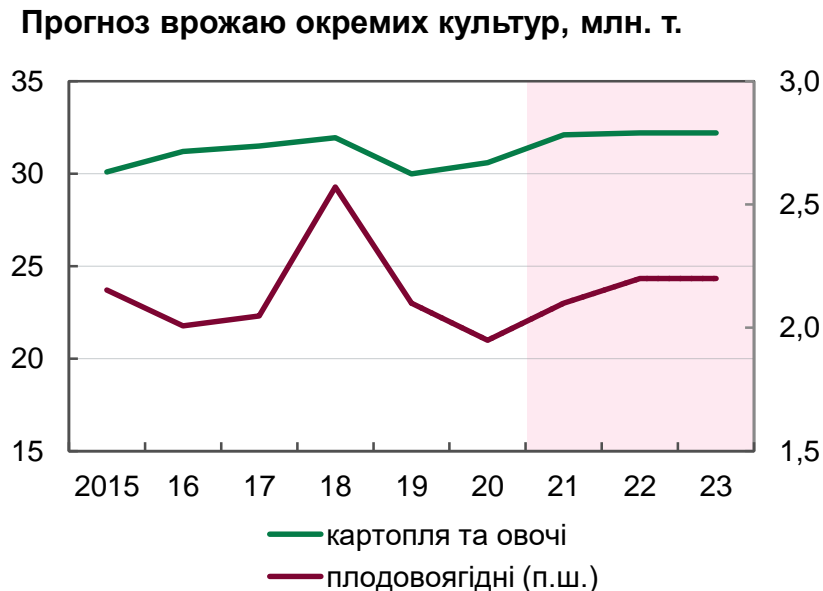
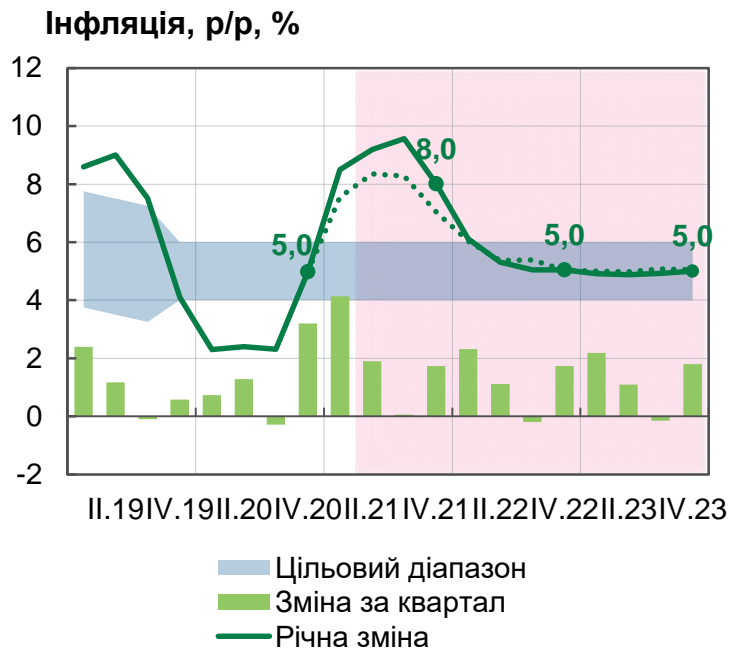
Світові ціни на залізну руду, дол./т.



Світові ціни на кукурудзу, дол./т.



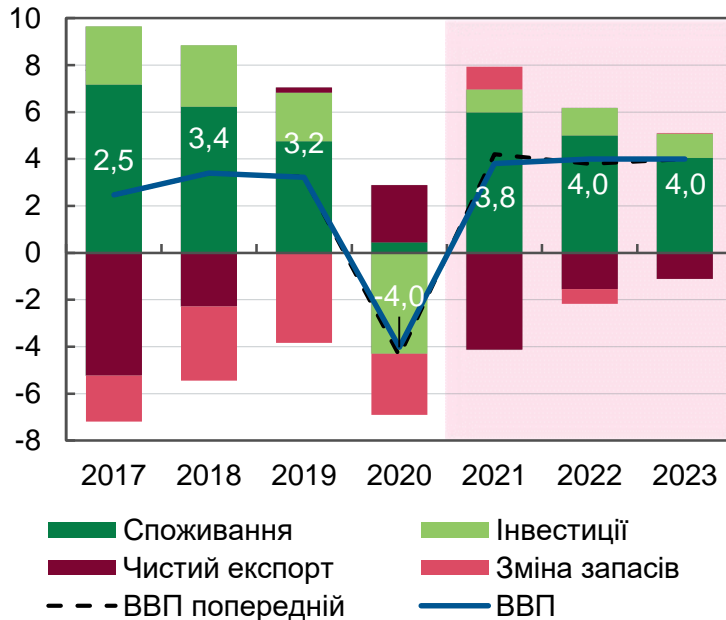
Поточний сплеск інфляції є тимчасовим. Інфляція почне стрімко уповільнюватися у 4 кварталі та знизиться до цілі 5%



- Поточний сплеск цін є переважно зумовлений тимчасовими чинниками
- Тож інфляція повернеться до цілі НБУ 5% на тлі нормалізації ситуації на світових ринках, підвищення урожаю в Україні та підвищення облікової ставки НБУ
- Інші цінові індикатори (такі як ІЦВ та дефлятор ВВП) також суттєво зростуть в поточному році, оскільки в значній мірі залежать від ситуації на світових товарних ринках

Економіка зростатиме через відновлення світової економіки, сприятливі умови торгівлі та пом'якшення обмежень

Реальний ВВП та внески компонент, в.п.

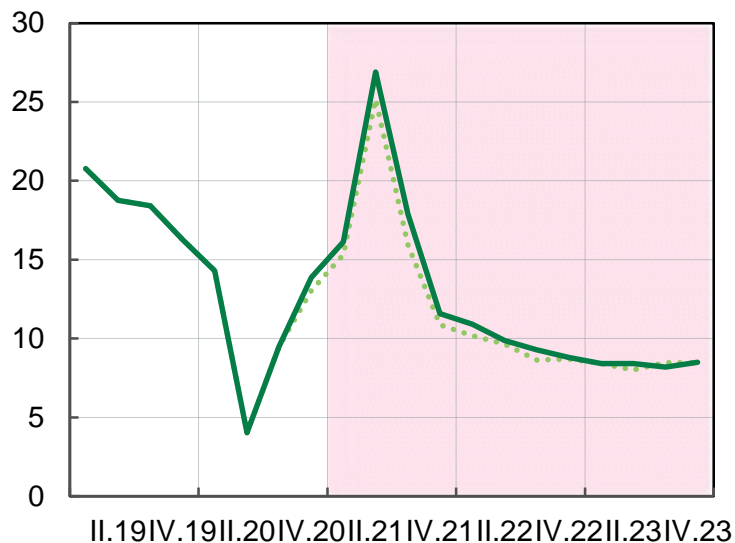


- Оцінка ВВП 2021 року знижується до 3.8% через ефект карантину (-0.6 в.п. на рік)
- Ефект на ВВП частково компенсується прискореним зростанням світової економіки та кращими умовами торгівлі

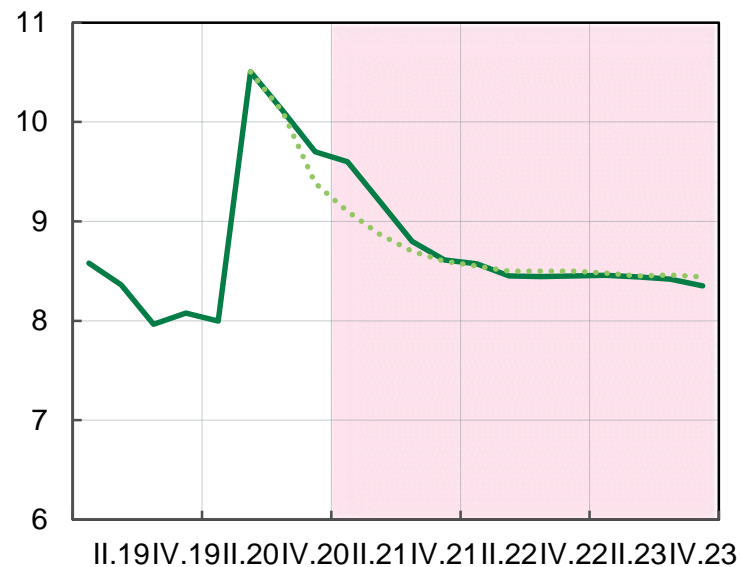
- Зростання експорту в реальному вимірі буде помірним в поточному році
- Однак в доларовому вимірі він зросте суттєвіше через високі ціни на експортну продукцію, що забезпечить підвищені доходи експортерів та стимулюватиме споживання та інвестиції

Зарплати зростатимуть прискореними темпами завдяки відновленню економіки та підвищенню мінімальної ЗП

Номінальна ЗП, річна зміна, %



Рівень безробіття (МОП), с/с, %

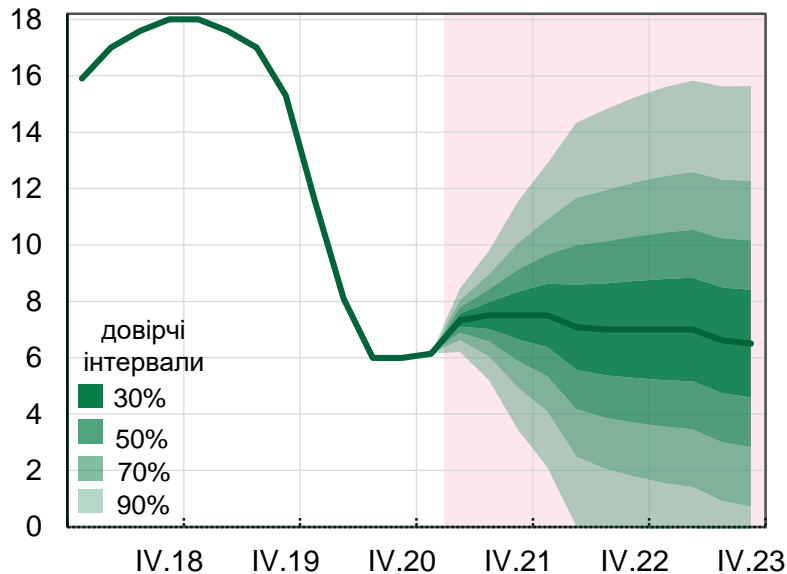


зміна, %	2020	2021	2022	2023
Реальна ЗП	7.4	8.6	3.9	3.4
- попередній прогноз	7.2	8.3	3.6	3.2
Номінальна ЗП	10.4	17.8	9.7	8.4
- попередній прогноз	10.2	16.6	9.3	8.3

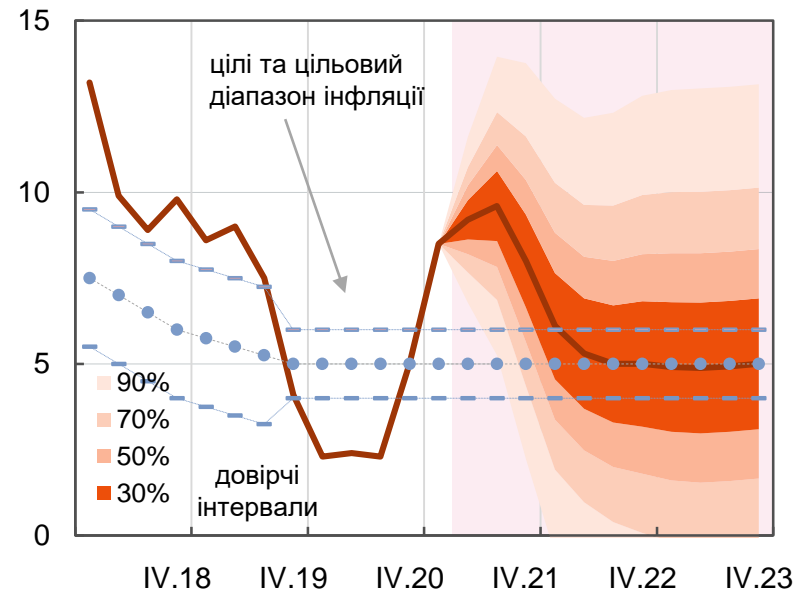
в середньому	2020	2021	2022	2023
Мінімальна ЗП, грн	4815	6042	6625	7200
- попередній прогноз	4815	6042	6625	7200
зміна, %	15.4	25.5	9.7	8.7
- попередній прогноз	15.4	25.5	9.7	8.7

Прогноз ключової ставки та інфляції

Облікова ставка, %



ІСЦ, річна зміна, %



Прогноз наведено у вигляді віялової діаграми (FanChart). Такий тип графіка призначений для відображення невизначеності щодо майбутньої динаміки прогнозованої змінної. Наприклад, імовірність того, що показник перебуватиме в межах найтемнішої області на графіку (навколо центральної лінії) становить 30%. Відповідна властивість зберігається і для інших зон графіка. Таким чином, імовірність того, що показник не вийде за межі найсвітлішої зони, становить 90%